
Technology and Finance (The Future of Banking 4)

Darrell Duffie, Thierry Foucault, Laura Veldkamp i Xavier Vives

Londres: CEPR Press, 2022. 189 p.

ISBN 978-1-912179-60-2

JORDI CABALLÉ

Universitat Autònoma de Barcelona

jordi.caballe@uab.es

Aquest llibre conté el quart informe de la sèrie «El Futur de la Banca» («The Future of Banking»), iniciada el 2019, que tracta sobre l'evolució dels sistemes bancaris i els mercats financers en el període posterior a la crisi financera i durant la crisi de la COVID-19. Aquests informes són fruit del treball de la IESE Banking Initiative amb la col·laboració del Centre for Economic Policy Research (CEPR). Tots quatre informes es caracteritzen pel rigor acadèmic a l'hora d'analitzar els efectes de la política regulatòria i de competència sobre els models de negoci de la banca. Aquests estudis han estat coordinats per diferents economistes acadèmics de primeríssim nivell mundial en el camp de les finances. Xavier Vives, professor d'Economia i Finances de la IESE Business School, ha estat membre de l'equip coordinador en tots aquests informes i, per tant, se'l pot considerar com el seu veritable inspirador.

Els anteriors tres informes, publicats els anys 2019, 2020 i 2021, s'han centrat, respectivament, en l'anàlisi de les conseqüències de la dècada de regulació posterior a la crisi financera, a la transformació del model bancari posterior a la crisi de la COVID-19 i a la resiliència del sistema financer davant desastres climàtics i naturals. L'últim informe, que a continuació ressenyem, analitza com els canvis associats a la revolució de les tecnologies digitals han afectat el món de les finances i de la banca. Aquest informe ha estat coordinat, a més del ja esmentat Xavier Vives, per Darrell Duffie, professor de la Stanford Graduate School of Business, Thierry Foucault, professor de la HEC (París) i Laura Veldkamp, professora de la Graduate School of Business de la Universitat de Colúmbia a Nova York.

Aquesta publicació conté, a banda de l'informe esmentat, el programa de la conferència «Tecnologia i finances» que va tenir lloc en línia el 8 d'abril de 2022. Aquesta conferència tenia un programa que cobreix precisament els tres grans blocs de l'informe. El llibre també incorpora l'interessantíssim discurs introductori a la conferència per part de Fabio Panetta, membre del comitè executiu del Banc Central Europeu. Panetta se centra a exposar les que creu que poden ser les implicacions de la introducció de monedes digitals creades pels bancs centrals (CBDC).

D'una banda, les CBDC redueixen el paper dels bancs tradicionals com a intermediaris financers i supervisors dels riscos assumits pel sector privat. De l'altra, l'existència d'una moneda segura com l'euro digital pot fomentar els pànics bancaris en moments de crisi, ja que els bancs comercials passarien a ser percebuts ara com molt més insegurs pels seus clients. Finalment, un euro digital té conseqüències innegables (però no en una unívoca direcció) en els mecanismes de transmissió de la política monetària.

Tal com ja s'ha comentat, l'informe pròpiament dit analitza l'impacte de la tecnologia digital en les finances, analitza els costos i beneficis d'aquesta tecnologia i la necessitat d'intervenció regulatòria. La primera part de l'informe tracta de la disrupció en el sistema de pagaments induït per les noves tecnologies. En particular, s'analitza com queda afectat el paper dels dipòsits tradicionals com a mitjà de pagament i la seva potencial substitució per les CBDC. L'anàlisi va en la línia dels arguments expressats anteriorment per Fabio Panetta però, en la part dels beneficis, es posa més èmfasi en el fet que les CBDC ajuden a protegir el sistema de pagaments i a facilitar la inclusió financera en regions poc bancaritzades. Respecte als costos, s'apunten els riscos associats als ciberatacs i a la falta de privacitat, a més de la ja apuntada major propensió als pànics bancaris en moments de crisi financera i la reducció del volum de préstecs per part dels bancs comercials. Aquest últim efecte és una conseqüència de la pujada dels tipus d'interès dels dipòsits als quals es veurien abocats els bancs per atreure dipositants que altrament serien atrets per les monedes digitals. Evidentment, aquest augment en la remuneració del passiu dels bancs comportaria una més estricta selecció dels préstecs i, per tant, la reducció del volum concedit.

Finalment, l'informe introdueix una consideració important en aquest apartat. Els CBDC emesos per potències econòmiques com els Estats Units poden acabar sent dominants a escala internacional i, per tant, poden posar en perill l'efectivitat de la política monetària dels països petits oberts al comerç internacional. L'informe advoca per acords internacionals que evitin aquest perill.

La segona part de l'informe es refereix als efectes sobre el sistema bancari de la disponibilitat i ús massiu de dades. L'ús de *big data* comporta que les empreses millorin la gestió i la productivitat i, per tant, que puguin dissenyar i oferir productes i serveis que s'ajustin millor a les preferències dels consumidors. Les FinTech són precisament empreses que processen quantitats immenses d'informació de manera molt més eficaç que la banca tradicional per així poder oferir préstecs de manera molt més ràpida i eficient. Això és especialment atractiu per als petits empresaris i per a altres sectors de la població que estaven exclosos parcialment del mercat de crèdit.

Evidentment, la disponibilitat de bases de dades massives obre la porta a la discriminació de preus i a la manipulació dels potencials clients en benefici dels intermediaris financers. Aquests operadors, si poden identificar millor les preferències dels clients, els podran fer recomanacions molt més personalitzades. Per tant, cal regular efectivament la protecció i l'ús que es fa de les dades per evitar aquestes pràctiques. Un altre aspecte que s'ha de tenir en compte és que, a

mesura que una empresa financera creix, genera més transaccions i, per tant, més dades, l'ús de les quals es tradueix alhora en més creixement. El resultat d'aquesta espiral és que plataformes de BigTech poden acabar monopolitzant el mercat, destruir la competència i, per tant, reduir el benestar agregat. Els autors de l'informe conclouen aquesta part amb consideracions més tècniques sobre com computar el «valor» de les dades, ja que constitueixen un actiu intangible de les empreses financeres que cal valorar de manera acurada.

L'últim aspecte analitzat en l'informe es refereix a la generalització de les transaccions en els mercats financers a través de plataformes electròniques i a partir d'algoritmes. Aquesta electrònificació dels mercats financers ha tingut efectes diversos, com ara una més gran fragmentació dels mercats, ja que cada actiu pot tenir el seu propi mercat, un augment significatiu de les transaccions a molta alta freqüència, gràcies a l'ús intensiu d'algoritmes o un canvi profund en el model de negoci de les borses, perquè l'electrònificació ha permès reduir tarifes i augmentar la competència entre borses. Evidentment, aquests canvis també comporten riscos evidents, com ara la potencial vulnerabilitat dels algoritmes a ciberatacs que provoquin una desestabilització profunda dels mercats financers o l'asimetria informacional que es produeix entre els propietaris de les plataformes (les quals generen i tenen accés a un volum enorme de dades que poden processar) i els seus usuaris.

Com es pot veure, en aquest llibre s'analitzen qüestions de gran transcendència per entendre les conseqüències de la tecnologia sobre el sistema bancari i els mercats financers. L'informe està adreçat principalment a una audiència formada per reguladors, acadèmics i empreses privades. Resulta, d'altra banda, inevitable, atesos el rigor i la precisió dels arguments aportats, que la seva lectura sigui molt més difícil per a una audiència no especialitzada en la terminologia i la pràctica de l'àmbit financer.

Cal esperar, doncs, futures edicions d'aquests informes sobre el futur de la banca liderats pel professor Xavier Vives. Esdeveniments recents com les dificultats a què s'han enfrontat alguns bancs regionals dels Estats Units, que han requerit el rescat o l'absorció per part de bancs més grans, posen en relleu la relació entre la política monetària i el sistema bancari. Efectivament, les pujades successives de tipus d'interès decretades per la Reserva Federal han provocat una forta devaluació dels bons del tresor que aquests bancs tenien en el seu actiu i això ha desembocat en pànics bancaris. Aquesta interacció entre les polítiques antiinflacionàries i l'estabilitat de la banca pot ser objecte d'un futur informe, així com ho haurà de ser inevitablement la irrupció de la intel·ligència artificial en el món financer.